



Nordex SE

Equity Valuation – Thesis

Professor José Carlos Tudela Martins

March 23rd, 2016

Catarina Fernandes de Carvalho

152414014

Executive Summary

After a thorough analysis of both the company and the wind turbine manufacturing industry, Nordex share price was valued at €37.64 with an upside of 14.9%. As of December 31st, 2015, Nordex share price was trading at €32.75 and so, the outcome of this dissertation is a Buy recommendation.

The valuation is based on three different valuation models: DCF model, EVA model and Multiples. The DCF model resulted in a share price of €41.61, which compared with the Nordex share price as of December 31st, 2015 means an upside of 27.1%. EVA model yielded a share price of €34.56 with an upside of 5.5% and Multiples, based on Gamesa and Vestas financials, resulted in a share price of €35.43, with an upside of 8.2%.

Finally, the results from the valuation were compared with Citi Group and Société Générale's equity researches. Both have issued a Buy recommendation as the outcome of this dissertation.

Sumário Executivo

Depois de uma análise detalhada da Nordex e dos seus resultados operacionais e financeiros bem como da indústria das turbinas eólicas, pode-se concluir que o valor intrínseco das acções da Nordex é de €37.24 com um retorno esperado de 14.9%.

No dia 31 de Dezembro de 2015, as acções da Nordex tinham um valor de €32.75 pelo que, em resultado da análise efetuada, recomenda-se a compra das acções aos investidores.

A avaliação foi baseada em três modelos diferentes: DCF, EVA e Múltiplos. A aplicação do modelo DCF originou um valor por acção de €41.61, com um retorno esperado de 27.1%. O modelo EVA resultou num valor por acção de €34.56, com um retorno esperado de 5.5%. Aplicando a avaliação por múltiplos com base na Gamesa e na Vestas chegou-se a um valor por acção de €35.43, com um retorno esperado de 8.2%.

Por fim, os resultados obtidos foram comparados com ‘equity researches’ do Citi Group e da Société Générale. Os dois relatórios recomendaram a compra das acções corroborando as conclusões da análise desenvolvida nesta tese.